

基础设施产业投融资市场化研究

李一花

内容提要 基础设施具有双重属性,即公益性与竞争性并存。这一特性决定了基础设施并非只能由政府独家垄断经营,私人资本完全可以进入基础设施领域。为此,我们主张基础设施产业投融资应尽快走向市场化。可以断言,基础领域市场化对我国经济发展将产生多重积极意义。目前,基础领域市场化应重点解决以下几个问题:放宽准入限制;推进基础领域企业的公司化改造;拓宽企业融资渠道;真正实行招投标制以及按经济原理制定管理价格和有效发挥政府的法律监督和产业规划功能等。

关键词 基础设施 公益性 竞争性 市场化

基础设施作为整个社会生产、消费的“共同生产条件”和“共同流通条件”(《马恩全集》第四卷下第241页),主要是指交通运输、机场、港口、桥梁、通讯、水利和城市给排水、供气、供暖、供电等设施。已有的研究显示,基础设施能力与经济产出是同步增长的,基础设施存量每增长一个百分点,GDP就相应增长一个百分点。不仅如此,基础设施的建成还具有美化环境、方便生活、提高生活质量的功效。因此,在宏观经济形势处于通货紧缩的情况下,中央政府采取的积极的反周期财政政策,其主要内容就是通过追加发行国债、加大对基础设施的投入,来拉动经济增长和确保社会稳定发展。但实践证明,政府投资未能较大地带动社会的投资。因而,单靠财政投资效果有限。之所以出现政府投资孤军奋战,其中很重要的原因是我国基础产业改革滞后,市场化程度远远不够。从经济持续增长对扩大基础设施投资的内在需求来看,加快基础设施产业投融资的市场化势在必行。

一、基础设施产业投融资市场化具有重要的实践意义

基础设施产业投融资活动的市场化,主要内容是加快开放基础设施投融资领域,采取多种措施吸收民间和社会资本进入该领域,让广大民间主体在基础设施领域逐步发挥主导作用,政府的投资仅仅起补充作用,从而形成多个投资主体和竞争主体,以增强基础设施产业的效益和提高效率。

(一) 基础设施产业投融资市场化不仅对缓解“瓶颈”制约,拉动经济增长具有重要作用,而且还可分散过高的财政风险

从总体上看,我国基础设施建设投资仍然偏低,“瓶颈”制约尚未消除。联合国曾建议发展中国家城市基础设施建设投资比例应占全社会固定资产投资的9—15%,GDP的3—5%(见世界银行:《世界发展报告(1994)》)。我国城市基础设施建设投资远远没有达到这一目标,1998年城市基础设施建设投资仅占全社会固定资产投资的4.6%,占GDP的1.64%。从城市基础设施投资结构来看,以1996年为例,给排水及防洪投资占21.29%,公交道路和桥梁占41.43%,煤气和供热占6.75%,园林环卫占4.21%,其他占26.32%。由此可见,公益性较强、与经济增长关联度不大的基础设施的供给能力仍显不足。

再从财政实力来看,由于财政预算内集中的国民收入份额在过去20年间持续下降,以至仅占10%左右,这就难以满足社会公共工程对财政投资的要求。1987年以来,政府财政的基础设施投资已转向依赖于国债融资。但1994年以后,中央财政债务依存度的连续攀高,大大超过警戒线标准的严峻形势,又使得这一融资渠道不能长此为继。既要克服“瓶颈”制约、拉动经济增长,又要分散过高的财政风险,可行的思路就是加快基础产业投融资市场化的改革步伐,引导私人资本进入基础设施领域。

(二) 基础设施产业投融资市场化有助于打破垄

断、促进竞争、提高效率

目前,大部分基础设施产业仍归国有,并实行行业的垄断经营。我国第三次工业普查结果表明,1995年末煤气生产和供应业中国有比重为88.6%,自来水生产和供应业这一比重为84.0%,电力蒸汽热水生产和供应业为77.4%。由于一方面国家和这些行业的国有企业关系没有理顺,基础设施管理和运营体制本身存在很多弊端,如政府过多的行政干预、企业冗员、效率低下等问题;另一方面,由于大部分与此相关的行业如自来水、电力、煤炭、甚至城市住房实行价格的定价制度,基础设施的成本与收取的使用费之间相差很大,使得许多经营企业缺乏财务上的积极性,而且在其享受政府巨额价格补贴的同时,也使国家财政背上了沉重的包袱。基础设施产业投融资的市场化,不仅在减轻国家财政负担方面有所作为,而且,大量民间资本和社会资本的进入又能打破一些行业的垄断地位,从而将竞争机制引入该领域,对增强该领域的竞争性和提高效率意义重大。

(三) 基础设施产业投融资的市场化为持续过度增长的居民储蓄转化为投资需求开辟了渠道

改革开放后,国民经济分配政策持续向个人倾斜,导致居民收入和储蓄超常增长。1998年底,我国城乡居民储蓄余额超过60,000亿元,年均递增40%以上,大大超过同期财政收入和社会固定资产投资的增速。而近几年来,我国的金融机构提高了金融风险防范意识,严格了贷款管理,由此出现的存贷差已超过8,000亿元,这一反差现象说明我国资本市场已经失衡,直接融资渠道“梗阻”,而且,储蓄额的迅猛增长也掩盖了银行不良资产大量增加而引发的信用危机,出现了新的“泡沫”成分。可见,合理引导居民储蓄向基础产业投资转化,不仅是金融体制改革的需要,也是整个社会、经济健康发展的需要。而基础产业打破国家垄断、引入竞争、实行投融资市场化无疑为居民储蓄顺利地转化为投资需求提供了现实条件。

(四) 基础设施产业投融资的市场化有利于政企分开和国有经济的战略性调整

市场取向的改革,就是让市场在资源配置中发挥基础性作用。但是,由于基础设施产业既具有公益性、社会性,又具有竞争性和市场性,因而使得人们往往忽略市场机制在该领域的正常作用。尤其是近两年来,政府为扩大内需以拉动经济增长,采取了以

增大公共基础设施为主的扩张性财政政策,这就更增强了政府和财政对该领域包揽过多和管制太甚的状态,而成为我国市场化改革滞后的领域之一。

基础设施产业投融资的市场化,就是要推动该领域投资主体多元化的尽快形成,在大力引进民间资本和社会资本的同时,打破国家包揽过多、管制太甚的状态。作为独立的市场活动主体,基础领域国有企业的投资与其他所有制企业一样也应在市场机制的引导下独立进行的,是盈利性的,不应承担公益性所产生的损失。其投资与否是企业自主决定的,不是行政命令的结果。因此,以往政府对该领域国有企业管制太甚、政企不分的局面必须改变,唯有如此才能适应基础领域市场化的要求。另外,基础领域大规模投融资,不仅要依靠单个企业自我积累和利用资本市场筹措建设资金,而且还要依靠企业之间(包括国有企业)通过资产兼并或产权重组组成股份制企业集团等来进行。因此,在基础领域股份制改革的同时,政府要对基础领域的国有资产存量进行优化组合,打破资产存量与增量的相互“隔绝”状态,通过拍卖、兼并、承包、租赁等方式收回部分资金,从而实现国有经济的战略性调整。

(五) 基础设施产业投融资市场化也是为加入WTO、迎接基础领域国际化挑战的需要

80年代以来,西方国家相继对过去垂直垄断经营的公用事业进行私有化改革,电信、航空、铁路、电力、供水等基础设施和基础产业正在全球范围内开放。由于基础设施领域大多是技术密集和资金密集产业,跨国公司扮演着重要角色。因此,基础领域的竞争强度与其他产业相比更加国际化和白热化。在这种竞争的条件下,中国基础设施领域与发达国家相比,在技术、装备、人才等方面均处于劣势,成为制约中国经济竞争力提高的一个重要因素。随着中国加入世界贸易组织日程的临近,中国基础领域参与国际竞争已成为不可逆转的历史潮流。因此,基础领域的市场化就是为了迎接这一挑战,利用有限的时间,使国内企业从各方面尽快适应基础设施项目的市场竞争规律,为基础设施产业向国际开放作好准备。

二、基础设施产业投融资市场化需要解决的几个问题

当前基础领域存在的问题很多,矛盾重重,如政企不分、行业垄断、服务质量差、经营成本高、技术落

后等。解决基础设施领域各种矛盾的关键是竞争,竞争是反对垄断力量、保护消费者利益的最有效而且是唯一有效的手段。在竞争的环境下,所有企业的管理者的刺激机制是建立在可比较的绩效标准基础上,从而促使管理者尽可能降低成本,提高生产效率,提供更好的产品和服务。竞争还能产生许多信息,消除所有者与代理人、管制者与被管制者之间的信息不对称,打破信息垄断,迫使企业按照边际成本或平均成本的原则定价,以实现分配效率,从而促使整个社会效率的提高。因此,当前基础领域改革的重中之重,就是要打破垄断、增加市场竞争。而引入竞争的有效途径就是大量引入民间资本和社会资本,实现基础领域投融资市场化。为此,应重点解决以下问题:

(一)全面放宽该领域的准入限制

基础设施产业引入竞争机制,首先要求政府放松对企业和私人资本、外资等非政府资本进入基础领域的管制,才能形成多个独立的投资主体和竞争主体。为此,政府应制定提倡和鼓励民间资本和社会资本投资基础领域的若干政策,包括税收与补贴政策。此外,还要规范投资界区和投资项目,政府只承担那些公共性高而缺乏收益的项目,民间则承担确保收益的公共性项目,防止政府财政投资向市场机制发挥作用的领域转移。同时,需要指出的是,即使政府承担的投资部分,最好也不要直接经营,可以通过合同方式,委托给个人或企业经营,或者成立股份公司或特殊法人经营。政府只履行管理职责,为各类投资者提供一视同仁的服务。

(二)积极推进基础设施领域企业的公司化改造,实现投资主体多元化,扩大基础领域的股份制经济规模

1. 基础领域市场化与基础领域企业的产权制度改革是同步进行的。首先,该领域内的国有企业与政府的关系要真正的理顺,即实现政企分离。一方面,国有企业的行政性垄断经营要打破,相应地,企业也不再承担政府的政策性亏损任务。国有企业与其他所有制企业一样以利润最大化为目标、平等的参与竞争。这一点,对实现基础领域的市场化具有关键意义。其次,只有建立明晰规范的产权关系和完善的内部治理结构的企业才能成为基础领域市场的竞争主体。基于基础设施大多属于资本密集行业、需要大量资本投入的考虑,我们认为,股份制应成为基础领域

企业的主体形式。对未来一些有盈利性的运输、通信、能源等基础产业和基础设施,要大力鼓励采用股份制的方式进行建设。提倡和鼓励企业联合组成股份制的企业集团,或通过资产兼并与产权重组形成新的股份制集团,以及通过和跨国公司合作,引进先进适用的技术、资金、管理经验和营销方式与国际基础设施和基础产业的生产、销售和服务网络逐步并轨,壮大企业集团的实力,以增强国际竞争力。

2. 在基础设施产业实行股份制时应处理好政府的控股问题。基础设施产业是关系到国计民生的特殊产业,同时,中国现阶段还尚未形成较完善的市场机制,为维护有效竞争,在对基础设施产业实行股份制改造时,政府应掌握控股权。至于控股权应占多大比重为宜?实际上,政府对国有资产的控制不仅仅表现在量上,更重要的是体现在质上。因此,政府控股的具体数量,要根据政府财政状况、具体产业甚至具体业务的情况等因素而定,不可局限于具体的数量比例。

(三)健全资本市场,拓宽基础领域企业的融资渠道

“七五”以来,我国基础领域建设资金主要来自两部分:一是国家基本建设贷款,二是来自各部门各行业征收的各种基金和税费。今后,我国基础领域建设资金来源的渠道将有很大变化,在继续利用间接融资方式的同时,将更多地依赖直接融资渠道。如对一些城市基础设施项目,可以按现代企业制度要求进行包装上市,筹措到的资金可用于还贷或新建项目资本金。1996年上海凌桥自来水公司公开向社会发行股票,开辟了我国自来水行业股份制运营的先河。目前,我国证券市场中主业在基础设施领域的上市公司只有60多家。基础产业利用证券发展的空间还很广阔。除了股本融资外,基础设施项目还可以利用资本市场进行债券融资。中国基础设施的债券融资目前还只是刚刚开始,据统计,1997年全部企业债券发行额占年度固定资产投资总额仅为1.2%。为此,要尽快健全资本市场,包括:改革债券发行管理制度,逐步从额度审批制向注册登记制过渡;健全完善债信评级制度,规范评级机构的经营,真正使评级结果成为影响发行体发债成本和引导投资需求的重要参考依据;最后还要发展国债市场和货币市场,为包括基础设施建设项目债券在内的公司债券价格的确定提供必要的市场依据等。此外,基础设施项目还

可涉足国际资本市场,包括推行 BOT 项目融资、发行外国债券等,引导外国资本进入中国基础设施建设领域。从 80 年代起,BOT 模式逐渐成为发展中国家加强基础设施建设的有效方式。我国私人资本实力尚不雄厚,还无法全部承担基础设施项目的巨额投资,对我国来说,开展 BOT 项目融资实际上是中国政府与外国私人资本或商业资本的特许权协议关系,政府不仅保持了项目所有权,而且拥有正常经营项目的使用权和收益权,是吸引外资参加基础设施项目的最佳手段。

(四)真正实行基础设施建设项目招标投标制

对于政府确定要上的基础设施项目,可以向社会公开招标,通过公开、公正、公平的竞争,落实项目法人,并明确相应的责任。不同所有制的参与者都能平等地以投标方式展开竞争。可以相信,实行招标投标制是基础设施领域市场化,引入竞争、提高效率的一个有效途径。

(五)反对垄断、保护竞争,改革基础领域价格管制体制

在基础领域改革的起步阶段,政府维护市场竞争机制的作用,应体现在两方面:在市场机制能基本发挥作用的领域,政府实施维护和促进竞争的政策,保证小企业象大企业一样参与基础领域竞争;对于这类领域的产品价格,由于多家企业竞争性经营,竞争机制会自动调节价格,因此,这一部分产品价格要逐步放开,根据供求关系,由市场决定价格。在公共性、自然垄断性较强的领域,政府要与企业和消费者谈判、协调,以市场为基础、按照一定的经济原理制定管制价格。通过对价格进行有效管理和灵活调整,既保证私人资本大体上获得社会平均利润,不至于亏损;同时,又要防止少数企业滥用市场垄断力量谋取高额利润,达到保护消费者权益的目的。

(六)通过制定相关的法律法规和产业政策,规

范基础领域的市场化

1. 制定相关的法律政策。基础设施产业投融资体制和动作方式应该按照市场经济的发展规律确定一个相对稳定的模式,即应该有一套符合其发展规律的“游戏规则”。一方面,是为了适应基础设施领域投资多元化,保障投资主体的权益的需要;另一方面,对基础设施产业中的自然垄断行业,政府除通过公共定价来限制其垄断价格外,还应该通过法律来规范其产品的质量,防止为了降低成本而偷工减料、以次充好的现象的发生,以保护消费者的权益。

2. 注重发挥政府在产业规划和结构调整方面的功能。在基础领域市场化改革的同时,政府要加强产业政策的调节,包括制定科学的产业发展规划和产业结构政策以及有效的产业结构政策实施手段,以便从宏观上为投资主体的市场选择确定一个大致的框架和方向。基础设施作为各产业的基础,其发展规划制定合理与否,会影响整个国民经济持续协调的发展。如果基础设施、基础产业发展滞后,会形成“基础瓶颈”,而发展过快、重复建设严重,又是一种资源浪费。所以,政府对基础设施的产业政策和产业规划的制定应该既符合当前的发展状况,又适应将来的经济结构。

参考文献:

1. 李扬:“城市基础设施投资资金的筹措”,《经济研究》1992 年第 10 期。
2. 袁东:“中国基础设施项目融资与政府财政”,《中国投资与建设》1999 年第 3 期。
3. 《世界银行发展报告(1994)》,中国财政经济出版社,1994 年。

作者:山东大学经济学院讲师、
厦门大学财政金融系博士生
[责任编辑:吴先满]